

piątek, 28 sierpnia 2020 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
52528,67	1846,5	3701,29	14694,26	1,347	43,04	3,7308	4,4103
10.29 (0.02%)	-1.85 (-0.1%)	12.83 (0.35%)	1.46 (0.01%)	0.022 (1.63%)	-0.02 (-0.05%)	-0.02 (0.47%)	0 (0.06%)

Informacje ze spółek i sektorów

Cyfrowy Polsat **Spółka liczy na stabilne przychody z reklam tv w drugim półroczu**
 W ujęciu rok do roku Cyfrowy Polsat liczy na stabilne przychody z reklam telewizyjnych w drugim półroczu. Grupa spodziewa się w całym 2020 r. spadku wartości rynku o 10%. Cyfrowy Polsat pomimo turbulencji, które przeszedł rynek reklamowy w 2 kwartale, dostrzega podstawy do oczekiwania wyraźnej stabilizacji przychodów z reklamy TV i sponsoringu w bieżącej połowie 2020 r. Zgodnie z danymi przekazanymi przez agencję mediową Starcom wydatki na reklamę i sponsoring w telewizji w Polsce spadły w 1 półroczu 2020 r. do 1,714 mld zł.

UOKiK ma ocenić możliwe utworzenie spółki przez Cyfrowy Polsat i Discovery
 Komisja Europejska skierowała do Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów (UOKiK) ocenę zaproponowanego utworzenia spółki typu joint venture przez Cyfrowy Polsat i Discovery. Spółki mają nadzieję utworzyć razem platformę streamingową OTT. Na platformie widzowie mieliby zapewniony dostęp do m.in. filmów, seriali, programów sportowych i rozrywkowych. Docelowo Cyfrowy Polsat będzie posiadał 50% udziałów w spółce i udzieli jej finansowania w formule 50:50. Maksymalna wartość początkowego finansowania wniesionego przez spółki ma wynieść po 30 mln zł.

Analiza możliwości pozyskania inwestora dla infrastruktury telekomunikacyjnej
 Cyfrowy Polsat analizuje obecną sytuację na rynku infrastruktury telekomunikacyjnej i rozważa możliwość pozyskania inwestora w tym segmencie. Zarząd podkreśla, że spółka notuje trochę niższą liczbę wizyt w salonach, ale sprzedaż telefonów rośnie w porównaniu z rokiem ubiegłym.

Kruk **Wyniki za 2 kwartał 2020 r.**

- Przychody spółki wyniosły 257,1 mln zł vs konsensus 225,2 mln zł (+14,2%).
- EBITDA została wypracowana na poziomie 71 mln zł vs konsensus 42,2 mln zł (+68,2%).
- Zysk netto j.d. wyniósł 42,8 mln zł vs konsensus 4,2 mln zł (+919%).

Na poprawę wyniku Kruka kwartał do kwartału wpłynęła przede wszystkim mniejsza niż na koniec 1 kwartału 2020 roku ujemna aktualizacja wartości portfeli nabytych (-74 mln zł do -125 mln zł) oraz zrealizowane oszczędności. Spółka w drugim kwartale zredukowała koszty operacyjne o 26 mln zł względem kwartału poprzedniego. W związku z pandemią Kruk czasowo ograniczył inwestycje w nowe pakiety wierzytelności i spodziewa się wzrostu podaży portfeli pod koniec 2020 i w 2021 roku. Zarząd ocenia, że sytuacja finansowa i płynnościowa grupy jest dobra. **Komentarz analityków Bm mBanku: Spodziewamy się pozytywnej reakcji rynku na dane Kruka za 2Q'20. Pomimo wyższego niż oczekiwano ujemnego wyniku z wyceny, Kruk odnotował lepszy od oczekiwań wynik na zakupie wierzytelności, pokazując silny biznes bazowy. Uważamy, że konsensus prognoz na bieżący i przyszły rok jest obecnie zdecydowanie za niski.**

Dino **Dino zastanawia się nad przeprowadzeniem emisji obligacji**
 Dino rozważa przeprowadzenie emisji obligacji w ramach ustawionego programu emisji obligacji o wartości do 500 mln zł we wrześniu 2017 r. Termin zapadalności obligacji ma wynosić 3 lata, a zaproponowane oprocentowanie ma być zmienne. Szczegółowe parametry obligacji mają zostać ustalone w trakcie budowania księgi popytu. Emitent nie wyklucza też możliwości przeprowadzenia transakcji odkupu w celu umorzenia innych serii obligacji z wybranymi inwestorami biorącymi udział w procesie budowania księgi popytu. **Komentarz analityków Bm mBanku: Pozyskanie dodatkowego kapitału jest kluczowe dla utrzymania wysokiego tempa wzrostu spółki, co częściowo wynika z pogorszenia wskaźnika pokrycia nakładów inwestycyjnych przepływami pieniężnymi z działalności operacyjnej w ostatnich kwartałach.**

Asseco Poland **95,1 mln zł zysku netto Asseco Poland w 2 kwartale 2020 r.**
 Zgodnie z wcześniejszymi szacunkami zysk netto grupy Asseco Poland w 2 kwartale 2020 r. wyniósł 95,1 mln zł i był o 18,7% wyższy r/r. Przychody grupy wzrosły o 12,3% do 2,85 mld zł. Portfel zamówień grupy Asseco Poland na 2020 r. ma wartość 10,27 mld zł (+13% r/r). Poprawę wyników odnotowały segmenty działalności Asseco Poland (w tym m.in. spółka-matka), Asseco International, a także izraelski segment Formula Systems.

Getin Noble Bank **Bank w wynikach za 2 kwartał utworzy odpis w wysokości 90 mln zł**
 Getin Noble Bank podał w komunikacie, że ze względu na wzrost ryzyka kredytowego będącego skutkiem pandemii koronawirusa, utworzy w wynikach za 2 kwartał 2020 r. dodatkowy odpis w wysokości 90 mln zł. Bank podał, że odpis ten pozostanie bez istotnego wpływu na bieżącą adekwatność kapitałową banku i grupy. Getin dodał, że do zakończenia przeglądu sprawozdania finansowego za 1 półrocze 2020 r. dane o odpisie mogą ulec zmianie. Publikacja raportu nastąpi 11 września 2020 r.

11 bit studios
Wyniki za 2 kwartał 2020 r.

- Przychody spółki wyniosły 19,7 mln zł vs konsensus 19,6 mln zł.
- EBITDA została wypracowana na poziomie 11,6 mln zł vs konsensus 11,5 mln zł.
- Zysk netto j.d. wyniósł 10,5 mln zł vs konsensus 8,9 mln zł.

Spółka podała, że prowadzi zaawansowane negocjacje dotyczące pozyskania kilku kolejnych projektów wydawniczych i do końca bieżącego roku ma w planach podpisać co najmniej jedną, kolejną umowę wydawniczą. Studio jest zadowolone z postępów nad nowymi produkcjami o nazwach roboczych „Dolly” oraz „Eleanor”.

Pozostałe wiadomości ze spółek
Neuca

Neuca dostrzega poprawę rynku hurtu aptecznego i zakłada, że dynamika w trzecim kwartale będzie bliska zeru w porównaniu do analogicznego okresu w 2019 r. Spółka liczy w drugim półroczu na utrzymanie udziałów rynkowych i dodatniej dynamiki wyników.

Rafako

Rafako zamierza przeprowadzić restrukturyzację zatrudnienia i szacuje wstępnie, że zwolnienia grupowe mogą objąć do 400 pracowników. Celem podejmowanych działań jest dostosowanie poziomu i kosztów zatrudnienia do obecnej sytuacji rynkowej.

Amica

Walne zgromadzenie spółki zdecydowało o przeznaczeniu na dywidendę 22,58 mln zł z zysku za 2019 r. Kwota dywidendy na akcję wynosi 3 zł. Dzień ustalenia prawa do dywidendy ustalono na 4 września, a wypłaty na 14 września.

Lubawa

Lubawa szacuje, że jej skonsolidowany zysk netto w 1 półroczu 2020 r. wyniósł 25,8 mln zł. Jest to wynik o 65% lepszy r/r. Przychody w tym samym czasie miały wzrosnąć o 2% do 144,5 mln zł.

Medicalgorithmics

Medicalgorithmics spodziewa się, że w 3 kwartale 2020 r. odnotuje zauważalną poprawę wyników względem 2 kwartału. Zarząd ocenia, że podpisanie do końca roku umów z ubezpieczycielami, pokrywającymi 90% ubezpieczonych osób w USA, jest dalej realne.

Alumetal

Przychody Alumetalu w 2 kwartale wyniosły 160,2 mln zł, w porównaniu do konsensusu 174,9 mln zł. Zysk netto j.d. został wypracowany na poziomie 4 mln zł vs konsensus 0,9 mln zł.

Redan

Spółka podpisała z Radosławem Wiśniewskim umowę sprzedaży 100% udziałów w Top Secret. Radosław Wiśniewski jest głównym akcjonariuszem i członkiem rady nadzorczej Redanu. Posiada 45,8% głosów na walnym zgromadzeniu spółki.

Movie Games

Movie Games zawarła z Iron VR umowę o współpracy. Spółki mają wspólnie tworzyć projekty gier komputerowych. Movie Games został także akcjonariuszem Iron VR.

Trans Polonia

Zwyczajne Walne Zgromadzenie zdecydowało o wypłacie dywidendy na poziomie 0,09 zł za akcję. Łącznie na ten cel ma zostać przeznaczony 2,04 mln zł.

Aktualne rekomendacje Biura Maklerskiego mBanku

Spółka	Rekomendacja	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena docelowa	Cena bieżąca	Potencjał zmiany	P/E 2020	P/E 2021	EV/EBITDA 2020	EV/EBITDA 2021
Finanse										
Alior Bank	trzymaj	2020-06-03	15,19	14,98	14,00	+7,0%	-	8,9	-	-
Handlowy	trzymaj	2020-06-03	38,00	37,64	36,25	+3,8%	21,0	16,0	-	-
ING BSK	sprzedaj	2020-06-03	145,20	117,78	137,00	-14,0%	19,5	16,6	-	-
Millennium	kupuj	2020-06-03	2,64	3,72	2,97	+25,3%	22,8	13,9	-	-
Pekao	kupuj	2020-06-03	52,40	68,90	53,98	+27,6%	10,7	9,8	-	-
PKO BP	trzymaj	2020-06-03	22,06	22,58	22,04	+2,5%	15,1	11,2	-	-
Santander Bank Polska	kupuj	2020-08-04	152,50	179,37	155,50	+15,4%	17,7	12,8	-	-
Komercni Banka	kupuj	2020-08-10	529,00	618,97 CZK	537,00	+15,3%	13,1	11,8	-	-
Moneta Money Bank	kupuj	2020-08-10	54,20	79,68 CZK	54,80	+45,4%	12,6	10,4	-	-
Erste Group	kupuj	2020-08-10	19,85	26,00 EUR	20,30	+28,1%	13,2	7,4	-	-
RBI	kupuj	2020-08-10	15,20	17,67 EUR	15,28	+15,6%	7,6	7,4	-	-
OTP Bank	trzymaj	2020-08-10	10 430	11 039 HUF	10 410	+6,0%	15,3	8,5	-	-
PZU	kupuj	2020-04-28	29,92	35,93	28,00	+28,3%	9,5	8,5	-	-
Kruk	kupuj	2019-12-05	150,90	210,31	131,80	+59,6%	7,4	7,1	-	-
Skarbiec Holding	trzymaj	2020-07-02	21,40	21,20	26,90	-21,2%	10,3	11,2	-	-
GPW	trzymaj	2020-05-20	40,00	41,56	44,80	-7,2%	17,0	15,5	-	-
Chemia										
Ciech	trzymaj	2020-07-02	32,30	34,09	30,75	+10,9%	10,3	8,9	5,5	4,8
Grupa Azoty	trzymaj	2020-07-02	30,45	29,90	26,20	+14,1%	14,9	20,6	6,0	7,2
Surowce										
JSW	trzymaj	2020-08-04	17,40	16,41	15,44	+6,3%	-	-	5,3	2,7
KGHM	trzymaj	2020-07-29	129,45	124,67	135,70	-8,1%	10,1	10,6	5,4	5,2
Paliwa										
Lotos	trzymaj	2020-07-02	60,14	55,87	42,59	+31,2%	-	14,1	14,1	5,5
MOL	kupuj	2020-08-04	1 722	2 158 HUF	1 690	+27,7%	33,0	15,8	6,8	5,8
PGNiG	kupuj	2020-08-04	5,10	5,94	5,33	+11,4%	4,2	10,5	2,2	3,9
PKN Orlen	trzymaj	2020-07-02	63,28	67,72	53,90	+25,6%	5,5	12,9	4,1	5,6
Energetyka										
CEZ	akumuluj	2020-06-03	489,00	514,80 CZK	456,00	+12,9%	11,3	15,8	6,4	7,2
Enea	zawieszona	2020-06-23	7,90	-	6,60	-	2,7	2,3	3,3	2,7
Energia	zawieszona	2020-06-03	8,19	-	8,16	-	10,6	8,3	5,2	4,5
PGE	zawieszona	2020-04-27	4,05	-	6,35	-	8,6	4,1	3,8	2,8
Tauron	zawieszona	2020-05-05	1,14	-	2,56	-	6,8	3,7	5,5	4,8
Telekomunikacja										
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2020-04-01	23,82	24,10	28,08	-14,2%	14,7	12,1	7,6	7,0
Netia	trzymaj	2020-08-04	4,46	4,40	4,42	-0,5%	28,5	25,7	4,5	4,3
Orange Polska	kupuj	2020-07-30	7,07	8,30	7,34	+13,2%	39,5	21,2	5,2	4,8
Play	akumuluj	2020-08-04	32,54	35,70	31,20	+14,4%	8,5	8,4	5,9	5,6
Media										
Agora	trzymaj	2020-06-03	8,36	8,60	6,96	+23,6%	-	-	19,8	7,4
Wirtualna Polska	redukuje	2020-04-20	67,80	63,10	74,00	-14,7%	37,7	21,8	14,9	11,3
IT										
Ailleron	równoważ	2020-05-05	6,26	-	7,02	-	14,0	10,9	4,3	3,4
Asseco BS	równoważ	2020-05-05	35,80	-	35,40	-	17,6	16,8	11,3	10,7
Asseco Poland	akumuluj	2020-08-04	66,50	68,39	71,50	-4,3%	18,6	16,6	5,6	5,3
Asseco SEE	przeważaj	2020-08-07	43,70	-	48,40	-	21,8	19,1	11,0	9,8
Atende	równoważ	2020-05-05	2,94	-	3,20	-	17,7	10,7	7,6	5,5
Comarch	trzymaj	2020-05-13	210,00	220,30	221,00	-0,3%	24,3	17,4	8,1	7,2
Gaming										
11 bit studios	trzymaj	2020-06-03	475,00	476,00	499,00	-4,6%	41,2	75,3	27,3	42,9
CD Projekt	trzymaj	2020-06-03	388,20	388,10	460,80	-15,8%	15,9	26,9	13,6	22,8
PlayWay	akumuluj	2020-08-25	484,00	549,00	487,00	+12,7%	30,7	17,7	25,6	10,2
Ten Square Games	akumuluj	2020-07-02	548,00	592,00	561,00	+5,5%	23,3	17,9	19,8	14,8
Przemysł										
AC	równoważ	2020-06-29	38,50	-	41,90	-	14,2	14,1	8,6	8,5
Alumetal	niedoważaj	2020-07-30	38,00	-	36,60	-	22,3	14,2	9,0	7,3
Amica	przeważaj	2020-07-30	145,00	-	156,00	-	10,1	10,0	6,6	6,6
Apator	równoważ	2020-06-29	20,80	-	21,30	-	13,6	12,4	7,5	6,9
Astarta	przeważaj	2020-05-11	11,75	-	16,10	-	-	3,0	4,4	2,8
Boryszew	niedoważaj	2020-06-08	3,59	-	3,48	-	64,4	12,4	8,9	7,0
Cognor	kupuj	2020-08-04	0,93	1,98	1,32	+50,0%	8,7	10,6	4,7	4,8
Famur	kupuj	2020-08-04	1,70	2,86	1,81	+57,7%	7,6	9,7	3,4	3,4
Forte	przeważaj	2020-06-29	20,25	-	28,85	-	77,7	9,9	9,5	6,9
Grupa Kęty	trzymaj	2020-06-25	432,00	453,70	488,00	-7,0%	12,4	14,9	8,8	10,0
Kemel	trzymaj	2020-06-03	43,80	44,58	38,95	+14,5%	9,0	6,1	6,0	5,7
Kruszwica	równoważ	2020-06-29	60,40	-	56,80	-	11,5	10,8	6,5	6,1
Mangata	równoważ	2020-06-29	50,50	-	49,40	-	12,8	9,0	7,4	5,7
PKP Cargo	redukuje	2020-07-02	14,04	12,37	13,20	-6,3%	-	-	5,3	4,6
Pozbud	równoważ	2020-06-29	1,70	-	1,60	-	7,3	10,1	6,0	7,2
Stalprodukt	kupuj	2020-08-07	186,00	336,15	221,00	+52,1%	10,5	9,4	3,3	2,8
TIM	przeważaj	2020-06-29	10,90	-	13,25	-	15,0	11,1	6,8	6,0
Handel										
AmRest	trzymaj	2020-03-04	39,55	40,00	20,20	+98,0%	18,7	15,1	6,8	5,8
CCC	zawieszona	2020-03-19	24,98	-	56,76	-	-	-	-	-
Dino	sprzedaj	2020-07-02	199,10	155,60	231,00	-32,6%	40,8	30,6	24,2	18,9
Eurocash	kupuj	2020-07-02	17,34	19,90	16,11	+23,5%	-	-	5,7	5,4
Jeronimo Martins	akumuluj	2020-08-04	14,29	15,30 EUR	14,05	+8,9%	26,6	21,6	8,4	7,1
LPP	akumuluj	2020-08-04	7 105,00	7 900,00	7 060,00	+11,9%	-	25,6	24,7	12,6
VRG	akumuluj	2020-07-02	2,33	2,43	2,36	+3,0%	-	50,9	-	11,5

Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej

	Cena	P/E		ROE			P/BV			DY			
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie banki													
Alior Bank	14,00	-	8,9	4,7	-1%	3%	5%	0,3	0,3	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	36,25	21,0	16,0	11,3	3%	4%	6%	0,6	0,7	0,7	0,0%	7,0%	9,9%
ING BSK	137,00	19,5	16,6	12,5	6%	7%	8%	1,1	1,1	1,0	0,0%	2,6%	3,0%
Millennium	2,97	22,8	13,9	11,9	2%	3%	3%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	53,98	10,7	9,8	6,8	5%	6%	9%	0,6	0,6	0,6	0,0%	18,5%	7,6%
PKO BP	22,04	15,1	11,2	8,9	4%	6%	7%	0,6	0,6	0,6	0,0%	9,4%	10,1%
Santander BP	155,50	17,7	12,8	9,2	3%	5%	6%	0,6	0,6	0,6	0,0%	10,5%	11,1%
Mediana		18,6	12,8	9,2	3%	5%	6%	0,6	0,6	0,6	0,0%	7,0%	7,6%
Inwestorzy polskich banków													
BGP	0,101	100,7	14,4	5,3	2%	3%	5%	0,3	0,3	0,2	0,0%	4,0%	6,0%
Citigroup	51,720	16,2	8,5	6,1	4%	7%	9%	0,6	0,6	0,5	4,0%	4,1%	4,5%
Commerzbank	4,803	-	26,0	8,5	-1%	0%	3%	0,2	0,2	0,2	0,2%	1,0%	2,1%
ING	6,948	9,6	8,0	6,7	5%	6%	7%	0,5	0,5	0,5	5,0%	7,0%	7,8%
UCI	8,165	31,5	8,7	5,7	0%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	1,7%	3,9%	5,7%
Mediana		23,9	8,7	6,1	2%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	1,7%	4,0%	5,7%
Zagraniczne banki													
Erste Group	20,30	13,2	7,4	6,2	4%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
Komercni Banka	537,00	13,1	11,8	9,3	7%	8%	9%	0,9	0,9	0,8	0,0%	4,8%	5,6%
Moneta Money	54,80	12,6	10,4	7,7	8%	9%	11%	0,9	0,9	0,9	0,0%	12,5%	7,7%
OTP Bank	10 410	15,3	8,5	7,5	8%	12%	13%	1,1	1,0	0,9	0,0%	1,0%	3,5%
RBI	15,28	7,6	7,4	4,9	5%	5%	7%	0,4	0,4	0,3	0,0%	4,0%	4,2%
Akbank	5,03	4,2	3,3	2,6	11%	14%	14%	0,4	0,4	0,3	0,0%	7,7%	9,7%
Alpha Bank	0,54	19,9	9,3	3,1	1%	1%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	1,90	10,2	7,6	5,6	-1%	5%	6%	0,4	0,3	0,3	2,3%	4,9%	7,0%
Deutsche Bank	8,24	-	31,7	10,2	-2%	1%	4%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,3%	1,8%
National Bank of Greece	1,17	3,9	11,3	3,8	4%	2%	6%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	1,23	-	-	3,0	-3%	1%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Sberbank	226,23	8,0	6,2	5,2	13%	16%	17%	1,0	0,9	0,8	6,2%	8,1%	9,7%
Turkiye Garanti Bank	6,99	4,1	3,2	2,4	13%	15%	16%	0,5	0,4	0,4	-	6,9%	-
Turkiye Halk Bank	5,21	4,7	3,0	2,1	7%	9%	13%	0,3	0,3	0,3	1,0%	1,7%	2,5%
Turkiye Vakiflar Bankasi	4,19	5,7	3,0	2,2	10%	12%	14%	0,4	0,3	0,3	-	-	-
VTB Bank	0,04	6,0	3,3	2,8	6%	9%	10%	0,3	0,3	0,2	2,8%	5,5%	8,3%
Yapi ve Kredi Bankasi	2,09	3,8	2,7	2,0	9%	13%	15%	0,4	0,3	0,3	0,0%	0,0%	-
Mediana		7,6	7,4	3,8	7%	9%	10%	0,4	0,3	0,3	0,0%	2,8%	3,9%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	P/E		ROE			P/BV			DY			
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Ubezpieczyciele													
PZU	28,00	9,5	8,5	7,8	15%	15%	15%	1,3	1,2	1,2	0,0%	8,5%	9,4%
Aegon	2,36	5,2	4,3	3,7	4%	5%	6%	0,2	0,2	0,2	10,0%	10,6%	11,3%
Allianz	183,90	11,6	9,3	8,6	9%	10%	11%	1,0	1,0	0,9	5,3%	5,5%	5,7%
Assicurazioni Generali	13,30	10,4	8,3	7,8	7%	9%	10%	0,8	0,7	0,7	7,0%	7,6%	8,0%
Aviva	2,84	5,8	5,2	4,7	10%	11%	14%	0,6	0,6	0,6	9,2%	9,5%	10,1%
AXA	17,39	9,2	6,5	6,0	7%	9%	10%	0,6	0,6	0,6	8,3%	8,7%	9,2%
Baloise	145,10	13,0	11,4	10,4	8%	9%	9%	1,0	1,0	0,9	4,3%	4,5%	5,1%
Helvetia	87,25	11,2	8,6	8,2	7%	8%	8%	0,7	0,7	0,6	5,9%	6,2%	6,4%
Mapfre	1,60	8,3	7,4	6,8	7%	8%	8%	0,6	0,6	0,5	7,3%	8,2%	8,9%
RSA Insurance	4,51	11,3	9,6	9,1	9%	11%	11%	1,3	1,2	1,2	5,9%	6,4%	6,6%
Uniq	5,67	68,3	7,7	6,5	1%	8%	8%	0,6	0,6	0,5	0,0%	8,3%	9,5%
Vienna Insurance G.	20,10	8,7	7,2	6,8	6%	7%	7%	0,5	0,5	0,5	5,4%	5,8%	6,1%
Zurich Financial	338,60	14,8	11,0	10,5	10%	13%	13%	1,5	1,4	1,4	6,3%	6,6%	7,0%
Mediana		10,4	8,3	7,8	7%	9%	10%	0,7	0,7	0,6	5,9%	7,6%	8,0%

Źródło: Biuro Maklerskie mBanku (dla spółek oznaczonych pogrubieniem), Bloomberg

Wycena producentów gier

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Gaming																
11 bit studios	499,00	27,3	42,9	7,2	14,0	16,5	5,2	41,2	-	9,8	51%	39%	73%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	460,80	13,6	22,8	38,3	11,6	18,1	27,8	15,9	26,9	45,3	86%	79%	72%	0,0%	3,1%	0,0%
PlayWay	487,00	25,6	10,2	9,8	17,8	8,5	8,1	30,7	17,7	17,6	69%	83%	83%	1,9%	2,3%	4,0%
Ten Square Games	561,00	19,8	14,8	13,0	6,7	4,9	4,3	23,3	17,9	16,0	34%	33%	33%	0,7%	3,2%	4,2%
Activision Blizzards	83,90	18,0	17,4	15,9	7,7	7,4	6,9	26,5	25,6	22,9	43%	43%	43%	0,5%	0,5%	0,5%
Capcom	5240,00	24,3	19,9	16,7	8,1	7,5	6,7	36,1	28,9	24,9	33%	38%	40%	0,8%	0,9%	1,1%
Take Two	172,67	25,8	25,6	20,7	6,0	5,7	5,1	36,6	35,9	30,9	23%	22%	24%	-	-	-
Ubisoft	69,30	13,3	8,5	7,6	5,9	3,4	3,3	-	23,7	22,0	45%	40%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	141,77	20,8	17,1	16,4	7,1	6,1	5,9	30,3	26,1	24,1	34%	35%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	212,00	20,5	17,1	15,7	11,9	10,3	9,6	41,9	35,1	32,7	58%	60%	61%	0,6%	0,6%	0,7%
Mediana	20,6	17,3	15,8	7,9	7,5	6,3	30,7	26,1	23,5	44%	39%	43%	0,5%	0,6%	0,5%	

Zródło: Biuro Maklerskie mBanku (dla spółek oznaczonych pogrubieniem), Bloomberg

Steam Global Top Sellers

2020-08-28	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	116	-49	+293	111	44,00	0%	-60%	53,43
Frostpunk: SP	11 bit studios	151	-69	+182	116	84,00	0%	+6%	84,00
Frostpunk: GOTY	11 bit studios	103	-62	+188	92	119,00	0%	-29%	127,43
Blair Witch	Bloober Team	1 776	-	-22	1 573	110,00	-	0%	110,00
Cyberpunk 2077	CD Projekt	23	-6	-4	22	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	104	-46	+168	148	30,00	0%	-70%	60,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	14	-9	+117	63	45,00	0%	-70%	90,00
Green Hell	Creepy Jar	199	-22	+12	159	90,00	0%	0%	90,00
House Flipper - HGTV DLC	PlayWay	1 384	-179	-217	1 202	36,00	0%	0%	36,00
Dying Light	Techland	382	-2	-324	182	100,00	0%	+2x	62,29

Steam Wishlist

2020-08-28	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Data premiery
Cyberpunk 2077	CD Projekt	1	-	-	1	2020-11-19
Alaskan Truck Simulator	Movie Games	69	+3	+4	72	2020
Bum Simulator	PlayWay	64	+3	+1	66	2020
I am Your President	PlayWay	94	+4	+3	97	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	73	+3	+4	75	2020
Builders of Egypt	PlayWay	39	+3	+3	42	Q1 2021
Mr. Prepper	PlayWay	49	+3	+3	51	TBA
Dying Light 2	Techland	2	-	-	2	2020

Zródło: Steam (Valve Corporation), Biuro maklerskie mBanku

Wycena spółek budowlanych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Budownictwo																
Acciona	100,90	9,3	8,4	7,7	1,6	1,5	1,4	23,3	17,4	15,0	17%	18%	18%	2,9%	3,3%	3,5%
Budimex	228,00	9,0	6,8	6,9	0,6	0,6	0,6	19,9	15,7	12,6	6%	8%	8%	2,3%	3,1%	5,7%
Ferrovial	23,08	52,1	36,3	31,2	3,8	3,6	3,4	-	56,4	42,1	7%	10%	11%	2,6%	3,2%	3,3%
Hochtief	77,05	3,0	2,9	2,6	0,2	0,2	0,2	11,1	8,6	7,7	7%	7%	7%	5,5%	7,1%	7,7%
Mota Engil	1,92	5,2	4,4	-	0,8	0,7	-	13,7	5,0	-	15%	16%	-	3,0%	3,6%	-
NCC	156,80	5,7	5,2	5,0	0,3	0,3	0,3	13,4	11,4	11,1	5%	6%	6%	3,6%	4,5%	4,9%
Skanska	177,95	7,8	7,7	7,0	0,4	0,4	0,4	12,6	12,7	11,5	5%	5%	6%	3,6%	3,9%	4,4%
Strabag	26,30	2,4	2,4	2,3	0,2	0,2	0,2	9,1	8,7	7,8	7%	7%	7%	4,2%	4,6%	5,2%
Mediana		6,7	6,0	6,9	0,5	0,5	0,4	13,4	12,1	11,5	7%	8%	7%	3,3%	3,7%	4,9%

Wycena spółek deweloperskich

	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Deweloperzy																
Develia	1,89	8,4	7,5	7,3	0,6	0,6	0,5	21,0	4,8	4,8	33%	26%	25%	7,9%	13,2%	13,8%
Echo Investment	4,13	10,7	12,1	10,6	0,9	0,9	0,9	7,4	7,6	6,7	36%	41%	46%	-	9,4%	9,2%
GTC	6,42	7,8	6,6	-	0,6	0,6	-	-	-	-	54%	59%	-	4,0%	0,4%	-
CA Immobilien Anlagen	26,70	23,8	21,1	19,8	0,8	0,8	0,7	16,5	15,8	12,4	70%	72%	-	3,9%	4,2%	4,2%
Deutsche Euroshop AG	12,81	13,1	12,1	13,2	0,4	0,4	0,4	6,5	10,1	7,1	84%	86%	84%	7,3%	8,4%	8,3%
Immofinanz AG	14,06	21,9	20,8	21,9	0,5	0,5	0,5	12,3	11,1	10,2	56%	58%	51%	6,6%	7,2%	7,4%
Klepierre	14,01	21,9	19,4	16,8	0,4	0,5	0,5	5,9	6,0	5,2	66%	73%	81%	12,4%	12,3%	12,5%
Segro	953,00	42,2	38,4	33,4	1,3	1,3	1,3	39,5	35,4	32,7	77%	77%	86%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		17,5	15,8	16,8	0,6	0,6	0,5	12,3	10,1	7,1	61%	66%	66%	6,6%	7,8%	8,3%

Zródło: Biuro Maklerskie mBanku (dla spółek oznaczonych pogrubieniem), Bloomberg

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

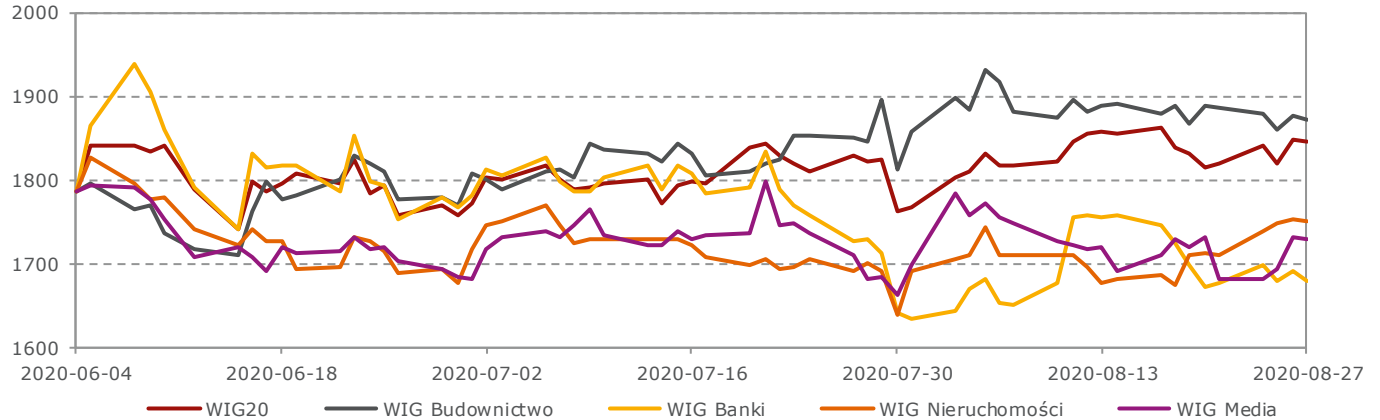
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
CCC	56,76	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LPP	7060,00	24,7	12,6	9,3	1,6	1,4	1,2	-	25,6	16,3	7%	11%	13%	0,0%	0,0%	-
VRG	2,36	-	11,5	6,8	0,8	0,6	0,5	-	50,9	12,0	1%	5%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		24,7	12,0	8,0	1,2	1,0	0,9	-	38,2	14,1	4%	8%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	5710,00	6,6	9,9	7,1	1,2	1,4	1,2	15,7	24,6	16,8	18%	14%	17%	3,0%	3,0%	3,0%
Adidas	255,60	26,2	15,2	13,1	2,6	2,2	2,0	-	29,1	23,8	10%	14%	16%	1,0%	1,4%	1,7%
Assoc Brit Foods	2058,00	9,2	7,6	6,9	1,1	1,0	1,0	27,4	17,1	15,0	12%	13%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	7,21	3,4	-	4,0	0,2	0,3	0,3	3,2	-	4,9	7%	-	6%	3,9%	3,9%	3,9%
Crocs	41,12	15,3	13,1	12,2	2,4	2,0	1,9	21,3	18,9	16,8	16%	16%	16%	-	-	-
Foot Locker	29,77	2,8	5,3	3,3	0,3	0,3	0,3	6,1	15,4	7,6	11%	6%	10%	5,1%	1,9%	5,3%
Geox	0,66	11,0	4,1	3,3	0,6	0,6	0,5	-	-	13,2	6%	14%	16%	-	2,0%	4,1%
H&M	142,20	10,7	6,5	5,9	1,1	1,0	0,9	-	22,2	17,7	11%	15%	16%	3,9%	4,9%	5,5%
Hugo Boss	22,56	5,8	3,7	3,2	0,8	0,7	0,7	-	13,5	9,2	14%	20%	21%	2,7%	5,9%	8,3%
Inditex	24,01	9,3	14,4	10,7	2,6	3,2	2,7	19,6	39,3	22,8	28%	22%	26%	4,5%	2,3%	3,7%
Lululemon	374,84	44,8	49,8	34,9	11,5	11,3	9,1	-	-	59,5	26%	23%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	110,84	28,7	27,1	20,4	3,6	3,5	3,1	48,6	47,2	33,6	13%	13%	15%	0,8%	0,9%	1,0%
Under Armour	9,92	-	6,4	4,6	0,5	0,4	0,4	-	-	34,9	-	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		10,0	8,8	6,9	1,1	1,0	1,0	19,6	22,2	16,8	12%	14%	16%	2,7%	1,9%	3,3%

Wycena spółek handlowych

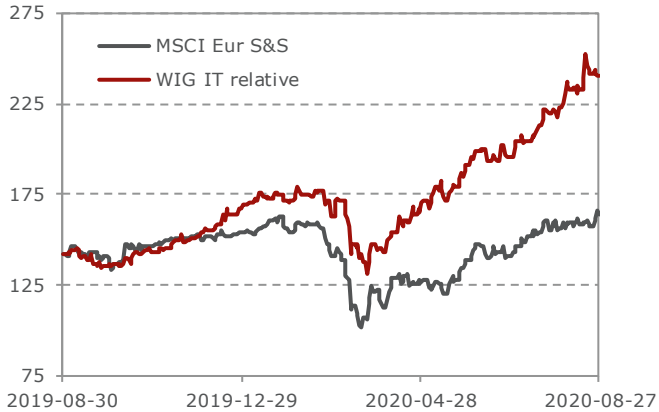
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	216,41	17,4	15,1	13,2	3,5	3,3	3,0	48,0	40,5	34,4	20%	22%	23%	0,7%	0,8%	1,0%
Hermes International	719,80	33,1	25,9	23,0	11,7	10,1	9,0	65,2	48,5	42,2	35%	39%	39%	0,6%	0,8%	0,9%
Kering	521,10	16,0	12,6	11,3	5,2	4,4	4,0	31,9	22,2	19,3	32%	35%	36%	1,5%	2,0%	2,3%
LVMH	401,00	19,7	14,9	13,5	4,7	4,1	3,6	46,7	28,6	24,8	24%	27%	27%	1,1%	1,6%	1,9%
Moncler	32,62	15,9	12,2	10,7	5,7	4,8	4,3	38,2	26,4	22,4	35%	39%	40%	1,0%	1,6%	1,9%
Mediana		17,4	14,9	13,2	5,2	4,4	4,0	46,7	28,6	24,8	32%	35%	36%	1,0%	1,6%	1,9%
E-commerce																
Asos	5012,00	20,8	18,6	15,2	1,5	1,3	1,1	52,2	49,3	38,0	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	319,30	30,8	25,6	20,2	3,1	2,4	1,9	56,0	42,0	32,6	10%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	73,48	38,4	30,8	24,8	2,3	2,0	1,7	-	-	68,0	6%	6%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		30,8	25,6	20,2	2,3	2,0	1,7	54,1	45,7	38,0	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy																
Dino	231,00	24,2	18,9	15,2	2,3	1,8	1,5	40,8	30,6	25,0	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Eurocash	16,11	5,7	5,4	5,0	0,1	0,1	0,1	-	-	42,9	2%	2%	2%	3,1%	3,1%	3,1%
Jeronimo Martins	14,05	8,4	7,1	6,6	0,5	0,4	0,4	26,6	21,6	20,3	5%	6%	6%	1,9%	2,3%	2,5%
Carrefour	13,45	4,0	4,0	3,7	0,2	0,2	0,2	10,8	9,9	9,1	6%	6%	6%	3,4%	4,0%	4,5%
AXFood	195,10	10,0	9,7	9,5	0,9	0,8	0,8	23,1	22,5	22,5	9%	9%	9%	3,7%	3,7%	3,7%
Tesco	221,90	6,9	8,3	7,6	0,5	0,6	0,6	13,0	15,7	12,6	8%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	25,98	6,5	6,8	6,6	0,6	0,6	0,5	12,7	13,8	13,1	9%	9%	8%	3,3%	3,3%	3,5%
X 5 Retail	2774,00	5,4	4,9	4,5	0,7	0,6	0,6	21,0	17,1	15,0	12%	12%	12%	4,9%	5,7%	6,0%
Magnit	4728,00	5,1	4,7	4,9	0,6	0,5	0,5	18,8	16,0	15,2	11%	11%	10%	6,9%	6,8%	7,4%
Sonae	0,61	7,1	6,0	6,0	0,6	0,6	0,5	15,7	3,5	2,4	8%	10%	9%	15,2%	15,4%	20,1%
Mediana		6,7	6,4	6,3	0,6	0,6	0,5	18,8	16,0	15,1	8%	9%	8%	3,3%	3,5%	3,6%

Źródło: Biuro Maklerskie mBanku (dla spółek oznaczonych pogrubieniem), Bloomberg

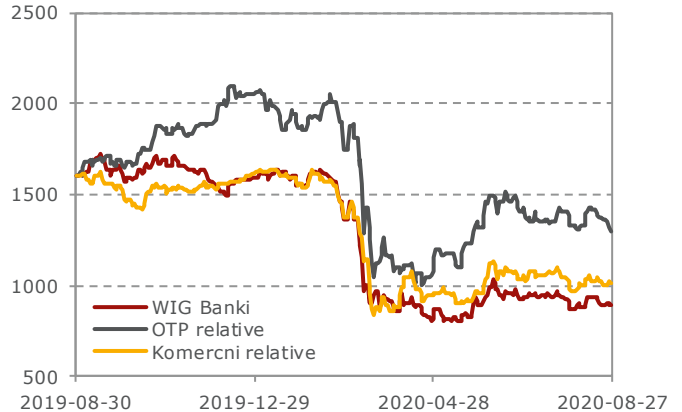
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



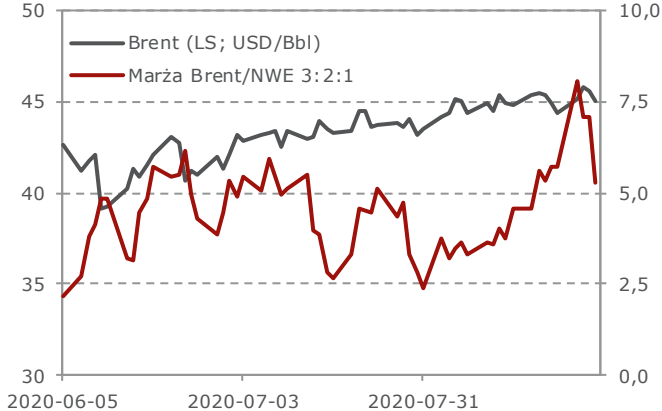
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



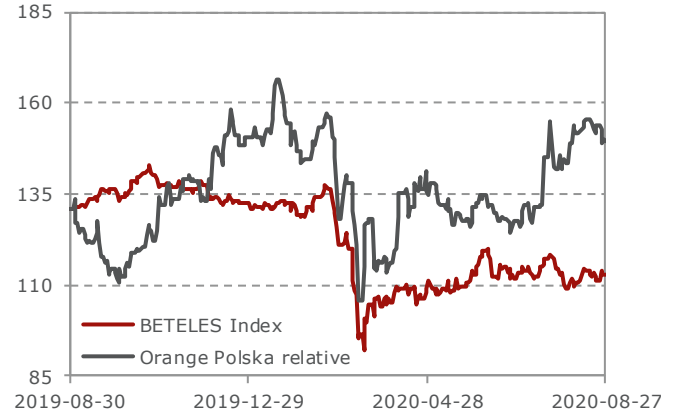
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



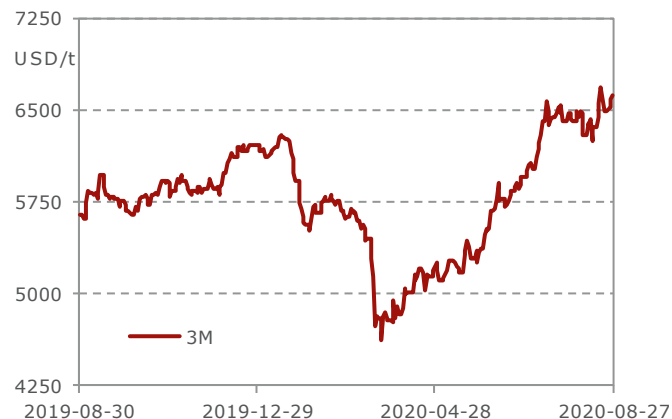
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



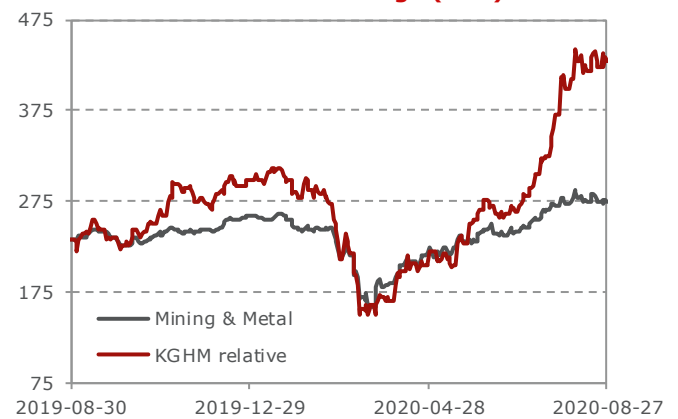
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME

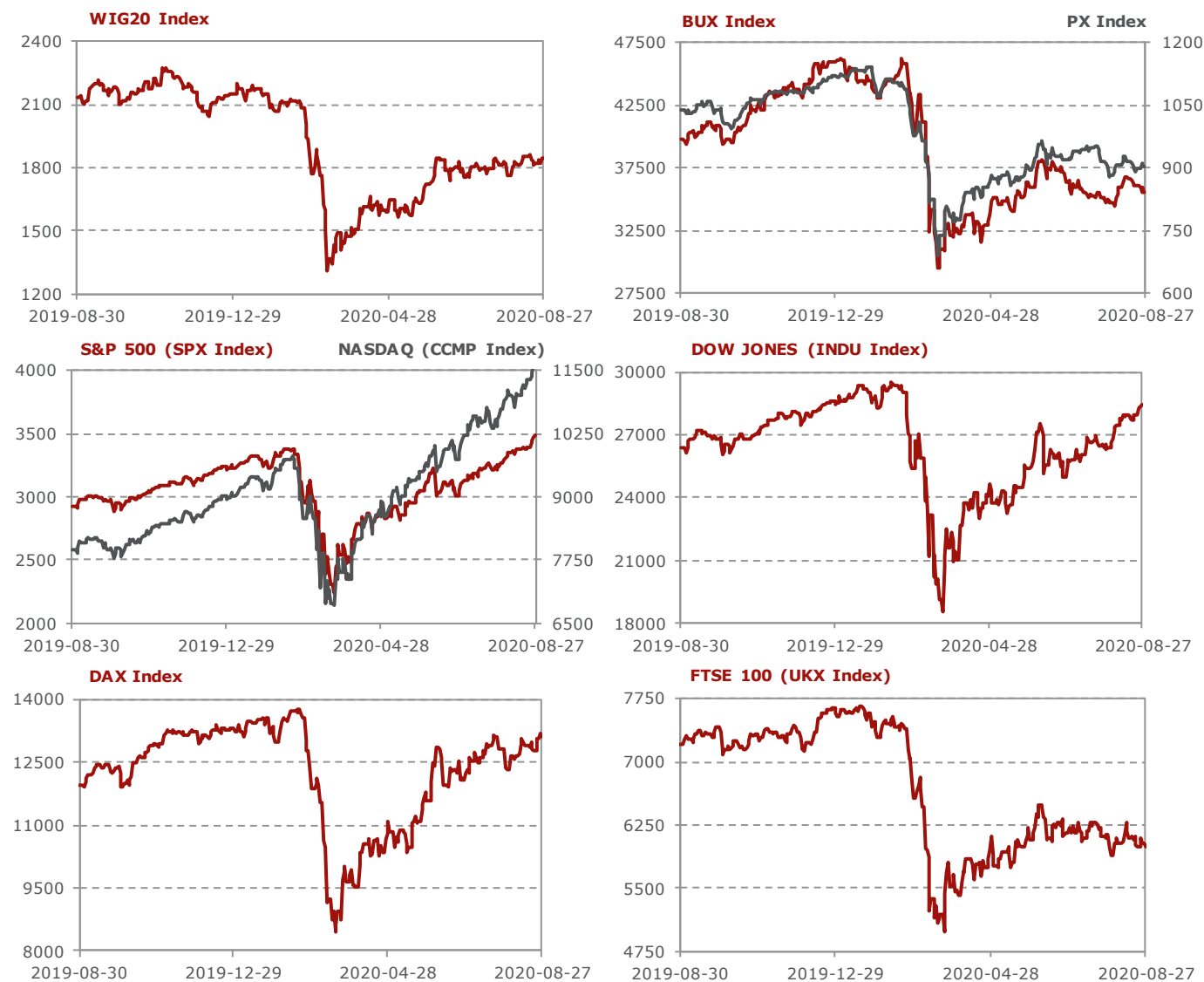


KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

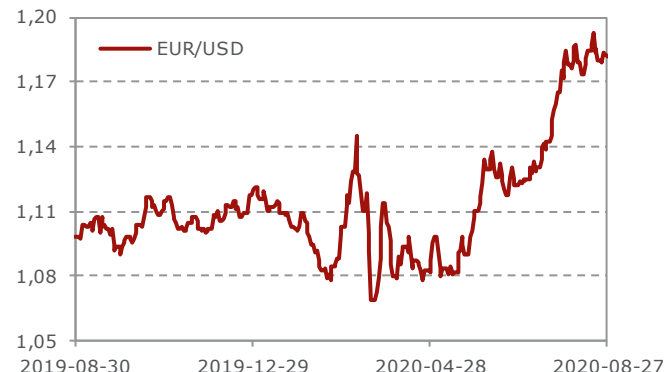
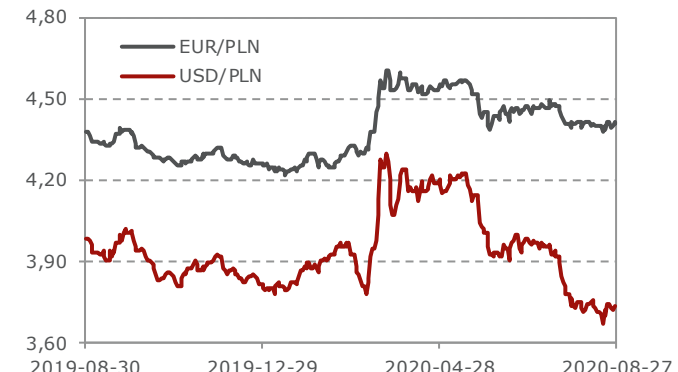
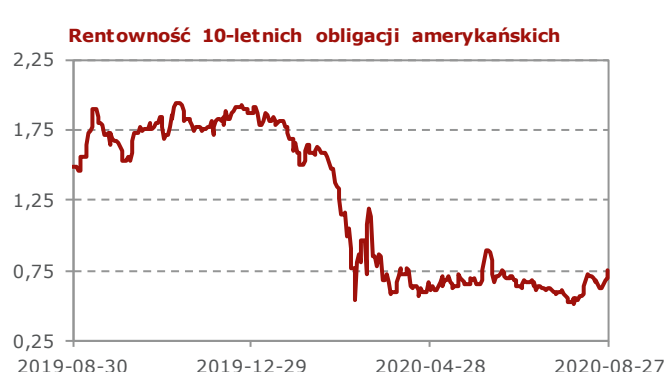
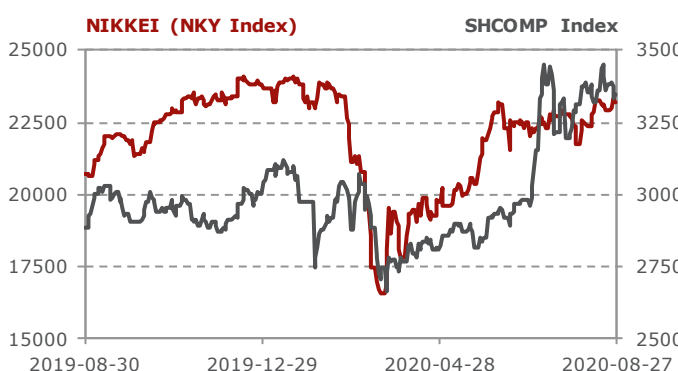
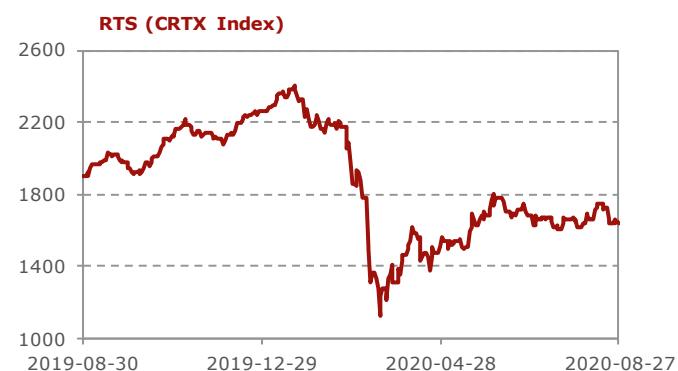
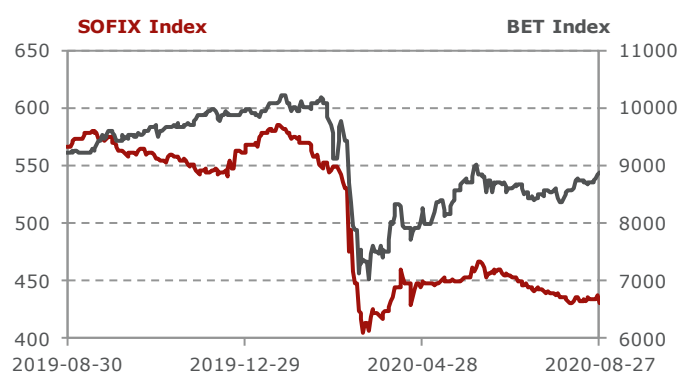
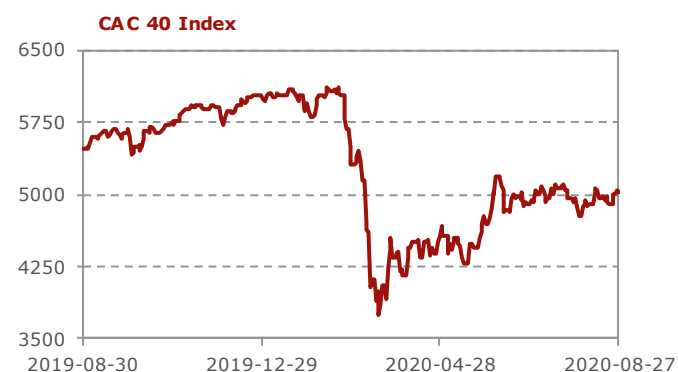


Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2020-08-27	28 384,07	28 634,22	28 363,93	28 492,27	+0,57%
S&P 500	2020-08-27	3 485,14	3 501,38	3 468,35	3 484,55	+0,17%
NASDAQ	2020-08-27	11 688,19	11 730,01	11 551,01	11 625,34	-0,34%
DAX	2020-08-27	13 206,58	13 218,05	13 087,37	13 096,36	-0,71%
CAC 40	2020-08-27	5 052,26	5 052,26	5 005,46	5 015,97	-0,64%
FTSE 100	2020-08-27	6 045,60	6 062,52	5 999,99	5 999,99	-0,75%
WIG20	2020-08-27	1 846,42	1 854,84	1 833,90	1 846,50	-0,10%
BUX	2020-08-27	35 940,02	35 972,13	35 470,36	35 470,36	-1,24%
PX	2020-08-27	908,68	912,64	903,79	903,88	-0,52%
RTS	2020-08-27	1 647,38	1 653,89	1 628,62	1 634,36	-0,64%
SOFIX	2020-08-27	437,61	437,61	429,46	430,86	-1,54%
BET	2020-08-27	8 835,85	8 884,75	8 835,68	8 874,51	+0,44%
XU100	2020-08-27	1 107,55	1 111,60	1 102,01	1 108,93	+0,90%
BETELES	2020-08-27	113,05	113,30	111,93	112,95	-0,04%
NIKKEI	2020-08-27	23 311,04	23 323,07	23 177,85	23 208,86	-0,35%
SHCOMP	2020-08-27	3 333,49	3 351,83	3 312,99	3 350,11	+0,61%
Miedź	2020-08-27	6 607,00	6 653,00	6 541,50	6 621,00	+0,41%
Ropa	2020-08-27	45,13	45,31	44,03	44,63	-1,37%
USD/PLN	2020-08-27	3,7304	3,7519	3,6987	3,7308	+0,01%
EUR/PLN	2020-08-27	4,4132	4,4215	4,3957	4,4103	-0,07%
EUR/USD	2020-08-27	1,1831	1,1901	1,1763	1,1822	-0,07%
USBonds10	2020-08-27	0,6818	0,7538	0,6477	0,7522	+0,0638
GRBonds10	2020-08-27	-0,4250	-0,3900	-0,4690	-0,4070	+0,0080
PLBonds10	2020-08-27	1,3380	1,3720	1,3370	1,3690	+0,0220



Źródło: Bloomberg



Źródło: Bloomberg

Biuro Maklerskie mBanku

ul. Wspólna 47/49
00-684 Warszawa
www.mbank.pl/mDM

Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej

Kamil Szymański, CFA, dyrektor
tel. +48 22 697 4706
kamil.szymanski@mbank.pl

Jarosław Banasiak
tel. +48 22 697 4870
jaroslaw.banasiak@mbank.pl

Joanna Gębal
tel. +48 22 697 4762
joanna.gebal@mbank.pl

Rafał Włóka
tel. +48 22 697 4809
rafal.wloka@mbank.pl

Marcin Bieguński
tel. +48 22 697 4984
marcin.biegunski@mbank.pl

Paweł Rudowski
tel. +48 22 697 4852
pawel.rudowski@mbank.pl

Zespół Wsparcia

Remigiusz Lemke
tel. +48 22 697 4848
remigiusz.lemke@mbank.pl

Piotr Neidek, analiza techniczna
tel. +48 22 697 4766
piotr.neidek@mbank.pl

Krzysztof Pakulski
tel. +48 22 697 4914
krzysztof.pakulski@mbank.pl

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

Piotr Gawron, dyrektor
tel. +48 22 697 4895
piotr.gawron@mbank.pl

Departament Analiz

Kamil Kliszcz, dyrektor
tel. +48 22 438 2402
kamil.klischcz@mbank.pl

Materiał został sporządzony przez Biuro maklerskie mBanku, w celu promocji i reklamy, zgodnie z § 20 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 30 maja 2018 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych (Dz. U. 2018 poz. 1112). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Dokument nie stanowi również doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu art. 76 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi ani oferty w rozumieniu art. 66 § 1 Kodeksu cywilnego. Opracowanie sporządzone zostało w oparciu o najlepszą wiedzę autorów, popartą informacjami z wiarygodnych rynkowych źródeł. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie w dniu wydania materiału i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Informacje zawarte w niniejszej publikacji oparte są na danych uzyskanych ze źródeł, które Biuro maklerskie mBanku działając w dobrej wierze, uważa za wiarygodne. Biuro maklerskie mBanku nie gwarantuje jednak dokładności, kompletności ani trafności tych informacji. Biuro maklerskie mBanku nie jest zobowiązane do aktualizowania ani modyfikowania niniejszej publikacji, ani do informowania jej odbiorców w przypadku, gdy jakkolwiek poruszona w niej kwestia lub zawarta w niej opinia, prognoza, kalkulacja lub szacunek ulegnie zmianie lub stanie się nieaktualne. Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.